

## LA SEMANA EN POCAS PALABRAS

*De la mano de una suba de precios agrícolas y una apreciación de las monedas regionales, el mundo vuelve a sonreírle a la Argentina. El escenario internacional no era pésimo, incluso, en los momentos más duros de la retracción global. Ahora, los vientos vuelven a soplar en la dirección correcta.*

*La recesión en emergentes (con excepción de Europa del Este) comienza a buscar un piso de la mano de políticas expansivas y suba de commodities. Y algunos datos señalan que el ritmo de la crisis en los países centrales se está moderando y que los paquetes de estímulo fiscal y monetario estarían dando los primeros resultados.*

*En Argentina, el escenario post-electoral plantea dos rumbos posibles para la política económica. En el primer escenario (que algunos llaman de "sinceramiento"), el gobierno podría encarar los ajustes (fiscal y externo) de manera gradual y ordenada para reducir la dependencia de los colchones de liquidez sistémica de los organismos públicos y las reservas del BCRA (además de evitar un acercamiento políticamente deshonesto al FMI). Este camino seguramente explicaría un segundo semestre muy duro en términos de actividad, empleo e inflación (entre otras cosas, por la devaluación y los ajustes tarifarios) pero aumentarían las chances de una recuperación suave en 2010.*

*El segundo escenario sería una prolongación de la actual estrategia pre-electoral al escenario post-electoral. El escenario del "aguante" se basa en la apuesta a una recesión breve en el mundo y a la utilización (durante la transición) de los colchones de liquidez sistémica, canjes de deuda para aliviar el programa financiero y un mayor cierre de la economía.*

*En este escenario, la economía argentina quedaría librada a la suerte de una rápida recuperación de la demanda global. El éxito de esta estrategia requiere inevitablemente de una reversión de la desconfianza y un freno a la salida de capitales. Para que esto ocurra -sin ningún cambio sustancial en la política económica- deberá quedar en claro que el escenario externo es tan favorable que hace sumamente improbable una nueva crisis fiscal y externa.*

*Los datos de abril muestran un divorcio incipiente de los "superávits gemelos" (fiscal y externo). El superávit comercial sube gracias a la fuerte retracción de las importaciones (-40% a/a) que compensa la caída de las exportaciones (-13% a/a). El superávit fiscal baja por las mismas razones. Los impuestos ligados al comercio exterior (retenciones e IVA-DGA ligado a las importaciones) reducen el crecimiento de los ingresos totales (+8% a/a en abril) y el gasto público continúa en ascenso (+23% a/a).*

*En medio de tantas tribulaciones político-económicas navega con gran estabilidad el mercado monetario-bancario. Este reporte analiza la dinámica reciente.*

## CONTENIDOS

*En foco: Moneda y Bancos (pág. 2)*

*Superávit Comercial (pág.5)*

*Resultado Fiscal (pág.6)*

*Estadístico (pág. 7)*

# INFORME ECONÓMICO SEMANTAL

Año 1, N° 35– 20 de mayo de 2009.

**Estudios Económicos**

[estudioeconomicos@bancociudad.com.ar](mailto:estudioeconomicos@bancociudad.com.ar)

**Prensa**

[prensa@bancociudad.com.ar](mailto:prensa@bancociudad.com.ar)

**Banco Ciudad de Buenos Aires**

[www.bancociudad.com.ar](http://www.bancociudad.com.ar)

## EN FOCO: MONEDA Y BANCOS

**De la mano de una suba de precios agrícolas y una apreciación de las monedas regionales, el mundo vuelve a sonreírle a la Argentina.** El escenario internacional no era pésimo, incluso, en los momentos más duros de la retracción global. Ahora, los vientos vuelven a soplar en la dirección correcta.

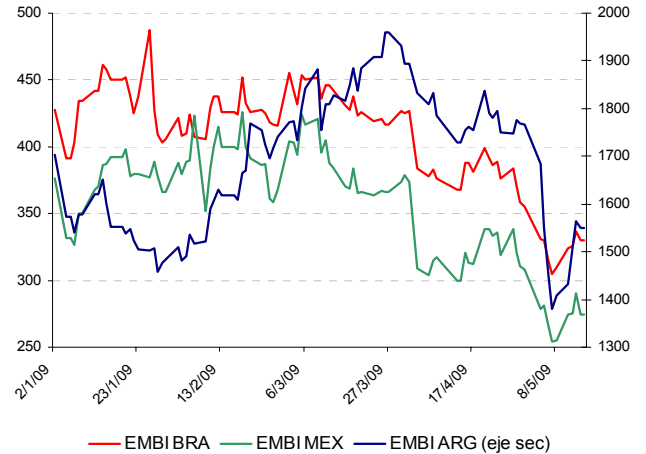
**La recesión en emergentes (con excepción de Europa del Este) comienza a buscar un piso de la mano de políticas expansivas y suba de commodities.** En las últimas semanas, se conocieron datos que alientan esta hipótesis. En Brasil, las ventas subieron +0.3% m/m por tercer mes consecutivo y la industria subió 0,7% m/m. Las exportaciones en Chile subieron +22% m/m por la fuerte recuperación del precio del cobre (45% desde principios de año). En Perú, el PIB creció 3.3% a/a en marzo, después de un febrero de estancamiento. Los datos recientes de actividad en China marcan una recuperación fuerte en el crédito, la construcción y la inversión de la mano de una política fiscal, monetaria y crediticia sumamente agresiva. El PIB en China creció 6% en el primer trimestre y el consenso proyecta 8% en 2009.

**Algunos datos señalan que el ritmo de la crisis se está moderando y que, al parecer, los paquetes de estímulo fiscal y monetario estarían dando algunos resultados.** En los Estados Unidos, el Housing Market Index (un indicador de confianza del sector inmobiliario y de la construcción) avanzó por segundo mes consecutivo en mayo, y llegó a su nivel más alto desde septiembre de 2008. En el frente financiero, las acciones bancarias continúan en ascenso impulsadas por la visión que lo peor de la crisis (y las pérdidas) quedó atrás.

**Este sentimiento se traduce también en los mercados emergentes.** En los dos últimos meses, los índices bursátiles latinoamericanos muestran marcadas alzas: el Merval de Argentina acumula una suba del 39%, el Bovespa de Brasil del 27% y el Mexbol de México el 21%. Otra prueba fue la baja que mostraron los indicadores de riesgo: desde comienzos de abril, el EMBI+ (el spread entre el rendimiento de los bonos de países emergentes sobre los títulos del Tesoro Americano) tuvo una baja de 21%. Brasil y México alcanzaron descensos del orden del 23% y 27%, respectivamente. Y en Argentina, también se verificó una baja de 18% (aunque descendiendo de niveles muy superiores).

**En Argentina, el escenario post-electoral plantea dos rumbos posibles para la política económica.** En el primer escenario (que algunos llaman de "sinceramiento"), el gobierno podría encarar los ajustes (fiscal y externo) de manera gradual y ordenada para reducir la dependencia de los colchones de liquidez

**Riesgo país**  
En puntos básicos.



Fuente: Reuters

sistémica de los organismos públicos y las reservas del BCRA (además de evitar un acercamiento políticamente deshonoroso al FMI). Este camino seguramente explicaría un segundo semestre muy duro en términos de actividad, empleo e inflación (entre otras cosas, por la devaluación y los ajustes tarifarios) pero aumentarían las chances de una recuperación suave en 2010.

**El segundo escenario sería una prolongación de la actual estrategia pre-electoral al escenario post-electoral.** El escenario del “aguante” se basa en la apuesta a una recesión breve en el mundo y a la utilización (durante la transición) de los colchones de liquidez sistémica, canjes de deuda para aliviar el programa financiero y un mayor cierre de la economía mediante trabas crecientes a las importaciones y mayores controles a la salida de capitales. Instrumentos que se utilizarían para gambetear el ajuste fiscal y externo, a la espera que la recuperación mundial y de precios oxigenen la economía local.

**En este escenario, la economía argentina quedaría librada a la suerte de una rápida recuperación de la demanda global.** El éxito de la estrategia del aguante requiere inevitablemente de una reversión de la desconfianza y un freno a la salida de capitales. Para que esto ocurra -sin ningún cambio sustancial en la política económica- deberá quedar en claro que el escenario externo es tan favorable que hace sumamente improbable una nueva crisis fiscal y externa. Una apuesta posible pero arriesgada en el actual contexto.

**En medio de tantas tribulaciones político-económicas navega con gran estabilidad el mercado monetario-bancario.** Aquí lo analizamos en detalle.

**Tras varias semanas de baja en los depósitos privados en pesos, comienza a revertirse esta tendencia.** En promedio, los depósitos privados en pesos muestran un aumento de \$1.141 millones entre la última semana de abril y la primera de mayo. Esto muestra un cambio de tendencia respecto a la baja que veníamos observando desde los primeros días de marzo. El comienzo de la fuerte suba del dólar en el mes de marzo generó un nuevo clima de desconfianza en la moneda local que rápidamente se trasladó a una salida de depósitos en pesos. Tras la nueva estabilización del tipo de cambio los depósitos privados en moneda local recuperan la tendencia positiva de las primeras semanas de 2009.

**Pero continúa la dolarización dentro del propio sistema y los depósitos en dólares ya alcanzan a un 20% de los depósitos privados.** En lo que va de 2009 el stock de colocaciones en dólares subió en USD 1.130 millones, lo que representa un crecimiento acumulado de 14% y de 40% respecto a igual período del año anterior. La dolarización dentro del propio sistema financiero tiene dos efectos: uno, positivo, es que no

afecta las reservas del BCRA ya que gran parte de los "argendólares" aterrizan como encajes en el BCRA, inflando las reservas; otro, negativo, es que frena el crédito, dado que los bancos tienen poca capacidad de aplicar estos dólares al crédito. En este sentido, operan casi como una típica fuga de capitales. La profundización de la dolarización del sistema bancario plantea un serio desafío para la expansión del crédito a mediano plazo.

**A pesar de ser un mes tranquilo desde el punto de vista cambiario y financiero y con fuertes liquidaciones de exportadores, la fuga de capitales habría alcanzado los USD 1.700 millones en abril.** La demanda de divisas durante abril se mantuvo elevada y explicó que las reservas del BCRA apenas aumentarían. El primer trimestre había registrado una salida de divisas de USD 5.100 millones (un ritmo anualizado similar a los 20.000 millones de fuga de capitales en 2008).

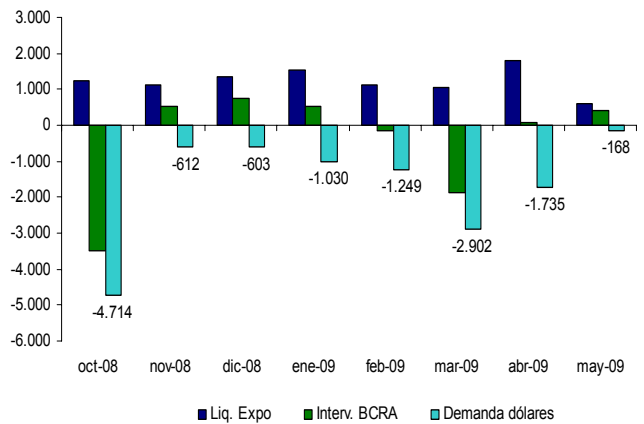
**Con todo, se observa una desaceleración en la salida de capitales respecto a marzo.** Mientras que en marzo la demanda de capitales habría superado los \$2.500 millones, la tendencia se revierte en abril (\$1.700 millones) y en la primera semana de mayo, donde la demanda de divisas sería menor a los \$200 millones (con una proyección para fin de mes de alrededor de \$1.400 millones). El Banco Central aprovecha la estacionalidad en la liquidación de divisas para acumular reservas: unos \$400 millones en la primera semana de mayo.

**La cartera de préstamos al sector privado no logra despegar.** El crecimiento acumulado del total de créditos al sector privado en lo que va del año asciende a un 2,8% frente a un 11,2% para igual período de 2008. Es decir que en 2009 la cartera crece sólo la cuarta parte del incremento observado en 2008.

**La desaceleración se explica por racionamiento del crédito, retracción de la oferta y contracción de la demanda.** Un fenómeno típico en los mercados de crédito es el racionamiento (el corte) del crédito cuando el aumento de la incertidumbre impide distinguir con claridad los riesgos crediticios que se están tomando. En este marco, muchas entidades tienen dificultades para asignar créditos a sus clientes (aún cuando la decisión política sea prestar), lo cual deriva en una retracción de los préstamos.

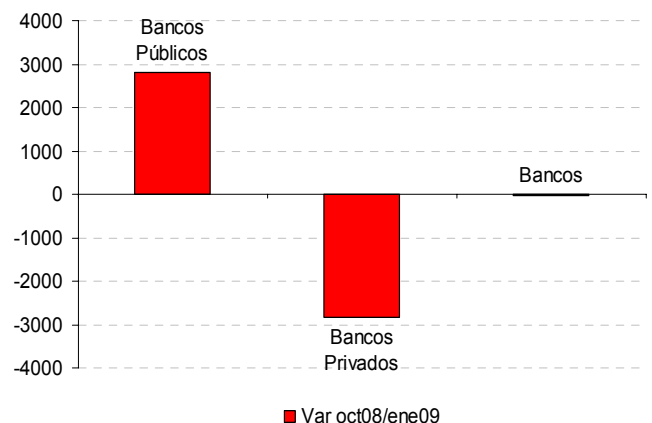
**La oferta de crédito se contrae pero también la demanda.** La crisis llevó a las instituciones financieras a adoptar políticas más conservadoras en materia de liquidez. Ello explicó bancos más reticentes a otorgar créditos. Por el lado de la demanda, las familias (con mayor incertidumbre laboral) y las empresas (con menor nivel de actividad) redujeron también la demanda de crédito.

### Fuga de Capitales Millones de Pesos



Fuente: CIARA y BCRA.

### Variación de los Préstamos al Sector Privado En millones de Pesos



Fuente: BCRA.

**Se observa un comportamiento claramente diferenciado en las políticas crediticias de la banca pública y la privada.** Aunque el crédito total permanece prácticamente estancando, desde octubre de 2008 hasta enero de este año (último dato publicado) la banca pública expandió el crédito en \$2.800 millones y los bancos privados lo redujeron en igual cuantía.

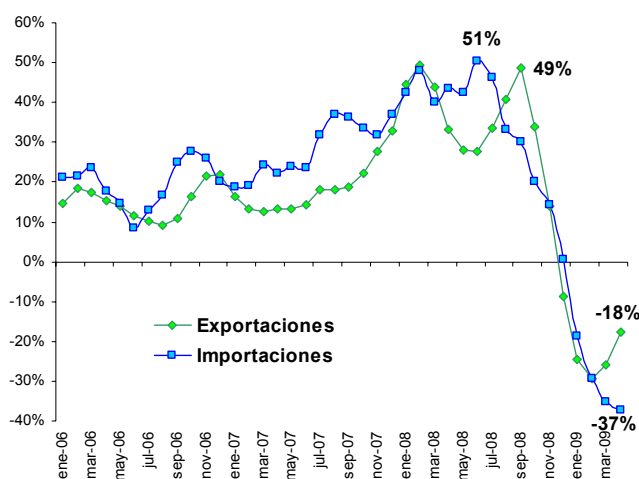
**La política monetaria, por imposición de las circunstancias, sigue siendo netamente contractiva.** El crecimiento de la base monetaria pasó del 20% a/a en octubre 2008 a sólo 0,4% a/a en mayo 2009. A diferencia de la mayoría de los países de la región, en donde la autoridad monetaria redujo sus tasas de referencia para amortiguar la recesión, las tasas de referencia del BCRA muestran un leve ascenso en el último año.

## SUPERÁVIT COMERCIAL

**Mejora el balance comercial por desaceleración de la caída de exportaciones y aceleración de la contracción de importaciones.** En abril el saldo comercial alcanzó los USD 2.300 millones, un valor récord para toda la serie. En primer lugar, las ventas externas presentaron una caída de 13% a/a, suavizando el ritmo de caída (en enero habían caído un 36% a/a). El 50% de la caída fue explicada por las menores ventas de productos primarios (cayeron -25% a/a), y un 40% por menores despachos de manufacturas de origen industrial (se redujeron un 17% a/a). El resto fue explicado por los menores valores de combustibles y energía (que retrocedieron 17% a/a). En cambio, las manufacturas de origen agropecuario (MOA) contrarrestaron estas caídas con un crecimiento de 4% a/a.

**La fuerte contracción de las importaciones respondería al menor nivel de demanda (básicamente, de inversión) y a los trabas para-arancelarias.** En abril, las compras externas se retrajeron 43% a/a. El resultado estuvo explicado en un 40% por la caída de bienes intermedios (que cayeron 46% a/a), 20% por bienes de capital (bajaron 46% a/a) y 20% piezas y accesorios para bienes de capital (45% a/a). Luego, tuvieron menor incidencia los usos más vinculados al consumo, bienes de consumo retrocedió 23% a/a, combustibles y lubricantes un 45% a/a y los vehículos un 48% a/a.

**Dinamismo Exportaciones - Importaciones**  
Variación a/a promedio móvil 3 meses



Fuente: INDEC

## RESULTADO FISCAL

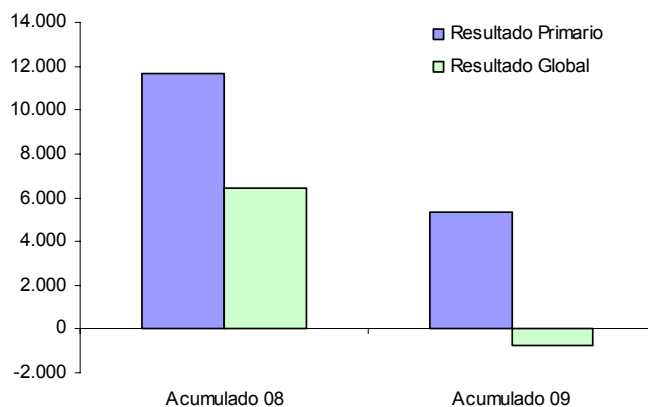
El resultado primario de abril resultó positivo en \$ 844 millones y acumula \$ 5.347 millones en el primer cuatrimestre (la mitad del resultado de igual período de 2008). El deterioro en el superávit primario, sumado al incremento en el pago de intereses, hizo que el resultado financiero de abril sea negativo en \$ 1.715 millones de \$ -763 millones en el acumulado enero-abril.

La baja en el ritmo de crecimiento del gasto no compensó la desaceleración de los ingresos. La recaudación tributaria, la cual mostró una variación anual de 1,2 % a/a en abril. La modificación en el sistema de Seguridad Social permitió dar aire a este escenario, con subas en torno al 46% a/a. Así, los ingresos corrientes llegaron a \$ 18.332 millones en abril (8,2% a/a).

El gasto primario en abril creció 23% a/a y alcanzó los \$ 67.437 millones en el transcurso del primer cuatrimestre. Este ritmo de crecimiento resulta menor al 39% a/a de igual período de 2008. El freno se observa en las transferencias al sector privado (subsidiarios tarifarios y otros). Estos transferencias crecen 12% a/a, muy por debajo de las registradas en 2008 (65% a/a). Las transferencias al sector público crecieron en abril 64% a/a, llegando a \$ 1.614 millones. Las transferencias a provincias mostraron un importante dinamismo, que se explica por la primera liquidación de la coparticipación de las retenciones a la exportación de soja. A estos valores se suman \$ 1.534 millones de transferencias de capital a provincias, que en los meses de 2008 promediaban los \$ 646 millones. Las remuneraciones suben un 33% a/a, producto de los aumentos otorgados en el segundo semestre de 2008.

### Resultado Fiscal

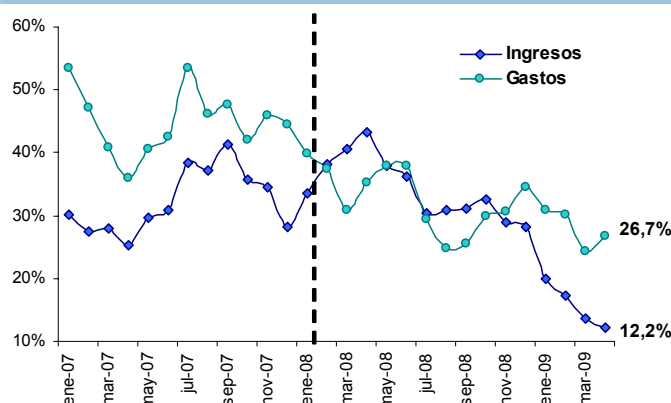
En millones de pesos – Acumulado Enero Abril 08 y 09



Fuente: Secretaria de Hacienda- MECON.

### Dinámica de los ingresos y gastos de la Nación

Var. a/a % - Promedio móvil 3 meses



Fuente: Elaboración propia en base a Secretaria de Hacienda- MECON.

# ESTADÍSTICO

ACTIVIDAD	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
<b>Nivel General</b>					
EMAE (1993=100)	feb-09	164,3	0,4%	2,6%	2,5%
EMI (2004=100)	mar-09	127,3	-1,1%	-0,9%	-2,3%
UCI (%)	mar-09	69,7	-5,4%	-2,8%	-1,8%
ISE (2004=100)	dic-08	118,0	9,1%	0,7%	0,2%
Impuestos LNA* (\$ mm)	mar-09	12.968	-5,5%	33,9%	34,7%
<b>Indicadores de Consumo</b>					
Servicios públicos (2004=100)	mar-09	166	-1,4%	9,0%	7,9%
Supermercados (País - \$ mm)	mar-09	3.973	9,8%	13,5%	19,4%
Shopping (GBA - \$ mn)	mar-09	549	16,4%	-5,3%	1,5%
Impo. bs. consumo (USD mm)	mar-09	422	16,3%	-5,0%	-17,5%
Confianza del Consumidor (País)	abr-09	37,5	0,2%	-17,7%	-21,5%
<b>Indicadores de Inversión</b>					
ISAC (1997=100)	mar-09	134,6	-4,4%	1,9%	-1,3%
Impo bs.cap. + piezas (USD mn)	mar-09	1.202	13,6%	-31,3%	-37,9%

(\*) Impuestos ligados al nivel de actividad; incluye SSS, IVA-DGI, Internos, Combustibles, IDCB.

PRECIOS	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC (GBA - Abril 2008=100)	abr-09	105,7	0,3%	5,7%	1,9%
IPC (Provincial promedio - Abril 2008=100)**	mar-09	112,1	1,5%	15,7%	3,0%
Expectativas de inflación***	may-09	29,9%	1,3	-6,6	//
Precios mayoristas (1993=100)	abr-09	361,2	0,5%	6,3%	1,7%
Precios implícitos del PIB (1993=100)	dic-08	276,0	2,9%	15,7%	19,3%

(\*) Variación con respecto a Diciembre del año anterior.

(\*\*) Santa Fe, San Luis, Mendoza, Misiones y Jujuy

(\*\*\*) Expectativa inflación próximos 12 meses promedio, y variaciones en puntos porcentuales.

SECTOR EXTERNO	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Exportaciones (USD mm)	abr-09	5.088	21,4%	-12,7%	-22,5%
Primarios	abr-09	1.167	50,2%	-24,9%	-38,3%
MOA	abr-09	1.870	18,4%	4,0%	-7,6%
MOI	abr-09	1.379	1,2%	-17,4%	-21,2%
Combustibles y energía	abr-09	672	42,4%	-16,8%	-31,7%
Importaciones (USD mm)	abr-09	2.798	-3,0%	-43,2%	-37,5%
Saldo comercial (USD mm)	abr-09	2.290	75%	154,4%	43,1%
T.C.R. multilateral (*)	mar-09	1,92	3,1%	-14,7%	-16,6%
T.C.R. bilateral (*)	mar-09	1,52	2,7%	-1,8%	-5,8%
Materias primas (dic 1995=100)	abr-09	515	9,2%	-22,4%	-25,2%

(\*) Ajustado por inflación provincial promedio. Base dic 2001=1

COMMODITIES *	Fecha	1 mes	6 meses	1 año	a/a
Soja (USD / Tn)	20-05-09	429,6	374,4	367,1	-12,2%
Maíz (USD / Tn)	20-05-09	169,2	177,5	183,9	-27,1%
Trigo (USD / Tn)	20-05-09	219,3	237,1	246,3	-23,9%
Petróleo (USD/ Barril)	20-05-09	61,4	63,9	66,8	-52,4%

(\*) Contratos futuros en Golfo de México para agropecuarios y WTI para petróleo.

SECTOR FISCAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Recaudación AFIP (\$ mm)(*)	abr-09	23.047	5,9%	13,9%	15,7%
IVA	abr-09	6.938	3,7%	5,4%	8,4%
Ganancias	abr-09	3.113	-7,7%	2,9%	2,7%
Sistema seguridad social	abr-09	5.624	1,4%	49,7%	60,3%
Derechos de exportación	abr-09	3.019	39,8%	0,7%	-9,4%
Gasto primario (\$ mm)	abr-09	17.493	6,1%	23,5%	26,8%
Remuneraciones	abr-09	2.300	-1,5%	33,4%	39,7%
Prestaciones Seguridad Social	abr-09	5.985	-0,7%	17,7%	24,7%
Transferencias al sector privado	abr-09	3.534	-12,6%	1,4%	11,5%
Gastos de capital	abr-09	2.948	52,5%	52,5%	38,8%
Resultado primario (\$ mm)	abr-09	844	-5,8%	-69,7%	-54,0%
Intereses (\$ mm)	abr-09	2.559	57,1%	117,1%	17,4%
Resultado fiscal (\$ mm)	abr-09	-1.715	134%	-206%	-111,9%

(\*) Recaudación incluye ingresos coparticipables a las provincias.

CIUDAD DE BUENOS AIRES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Construcción (Superficie permitida- m <sup>2</sup> )	feb-09	170.961	189,9%	10,3%	-53,1%
Escrituras inmobiliarias (compra-venta)	ene-09	7.177	-3,1%	-35,4%	-35,4%
Recaudación tributaria (\$ mm)	feb-09	950	-17,5%	15,7%	10,3%
Empleo privado formal (Dic01=100)	ene-09	131,6	-0,6%	1,7%	1,7%
Supermercados (\$ mm)	feb-09	618	-2,3%	17,9%	23,2%
Shoppings (\$ mm)	feb-09	218	-10,9%	-0,9%	1,5%
Patentamiento (Unidades)	feb-09	6.499	-44,1%	-7,8%	-13,2%
Confianza del consumidor	abr-09	36,9	-1,1%	-17,3%	-20,7%
Turismo extranjero a la Ciudad	nov-08	202.602	3,3%	-16,1%	-32,5%
Tasa de ocupación hotelera (%)	nov-08	69,1	2,1%	-12,8%	-5,9%

LABORALES Y SOCIALES	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual
Desempleo país (%)	Trim IV 08	7,3	-6,4%	-2,7%	-7,1%
Desempleo GBA (%)	Trim IV 08	7,7	-9,4%	s/d	-8,7%
Tasa de actividad país (%)	Trim IV 08	46	0,7%	0,9%	-0,5%
Empleo no registrado país (%)	Trim IV 08	37,8	4,1%	-3,8%	-
Salarios nominales (Trim IV 2001=100)	mar-09	290,6	0,6%	23,4%	24,4%
S. privado registrado	mar-09	327,8	0,6%	22,1%	22,7%
S. privado no registrado	mar-09	291,4	0,8%	35,1%	37,1%
Salarios Reales (*)	feb-09	106,7	-0,5%	7,4%	6,9%
S. privado registrado	feb-09	104,8	-1,1%	6,1%	5,3%
S. privado no registrado	feb-09	115,8	2,4%	19,3%	18,3%

(\*) Ajustado por inflación provincial promedio del mes siguiente al salario nominal

ECONOMÍA INTERNACIONAL	Fecha	Dato	m/m	a/a	Anual*
IPC Brasil (base dic 2007=100)	abr-09	107,7	0,3%	6,0%	1,5%
IPC Estados Unidos (base dic 2007=100)	abr-09	101,5	0,2%	-0,7%	1,4%
IPC China	abr-09	98,5	//	-1,5%	//
IPC Eurozona (base dic 2007=100)	abr-09	101,9	0,4%	0,6%	0,3%

(\*) Variación con respecto a Diciembre del año anterior.

Fuentes: INDEC, BCRA, Mecon, Reuters, UTDT – CIF, DGEyC – GCBA.

GLOSARIO							
m/m	Variación intermensual				a/a	Variación interanual	i.a
t/t	Variación intertrimestral	p.p.	puntos porcentuales		p.b.	puntos básicos	M
MM	Miles de millones	e	valor estimado		p	valor proyectado	millones

# Estudios Económicos Banco Ciudad de Buenos Aires

## **ECONOMISTA JEFE**

Luciano Laspina

## **ANALISTAS**

Elena Cafaldo

Natalia Alessandroni

Nadina Bassini

Facundo Bocco Proietti

Martín Cascante

María Natalia Dompé Bac

Eleonora Rodríguez

## **ASISTENTE**

Marcela Flores

---

### **Prensa**

Sarmiento 611

Ciudad Autónoma de Buenos Aires

República Argentina

Tel. (54-11) 4329-8717 • [prensa@bancociudad.com.ar](mailto:prensa@bancociudad.com.ar)

---

EL PRESENTE INFORME NO PODRÁ INTERPRETARSE O CONSIDERARSE COMO UN ASESORAMIENTO PROFESIONAL PARA EFECTUAR DETERMINADA OPERACIÓN FINANCIERA. EL BANCO CIUDAD DE BUENOS AIRES, NI SUS DIRECTORES, AGENTES O EMPLEADOS SERÁN RESPONSABLES POR CUALQUIER PÉRDIDA O DAÑO, YA SEA PERSONAL O PATRIMONIAL, QUE PUDIERA DERIVARSE DIRECTA O INDIRECTAMENTE DEL USO Y APLICACIÓN DEL CONTENIDO DE ESTE REPORTE.

PARA LA REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL AGRADECEMOS CITAR LA FUENTE.